

تقديم

لا يزال التعافي مستمرا، وإن كان قد أصيب بالضعف. فأصبح النمو في الاقتصادات المتقدمة بالغ الانخفاض حتى لم يعد قادرا على إحداث تغيير ملحوظ في معدلات البطالة. وانخفض النمو أيضا في كبرى الاقتصادات الصاعدة، بعد أن كان قويا في فترة سابقة. وتم تعديل تنبؤاتنا للنمو في عام ٢٠١٣ مقارنة بالتنبؤات الصادرة في إبريل ٢٠١٢ حيث تم تخفيضها من ٢% إلى ١,٥% بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، ومن ٦% إلى ٥,٦% بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. غير أن القوى المؤثرة تبدو في معظمها مألوفة.

وتتمثل القوى الخافضة للنمو في الاقتصادات المتقدمة في النقشف المالي واستمرار ضعف النظام المالي. وفي معظم البلدان تمضي إجراءات النقشف المالي وفق المسار المحدد لها. ورغم أن هذا النقشف المالي مطلوب، فإنه بلا شك يفرض عبئا على الطلب، كما أن هناك أدلة متزايدة على ازدياد مضاعفات المالية العامة في المناخ الحالي. أما النظام المالي فلا يزال مفتقرا لكفاءة الأداء. ولا تزال البنوك ضعيفة في العديد من البلدان، كما أن أوضاعها تزداد سوءا بسبب ضعف النمو. ونتيجة لذلك، يعاني العديد من المقترضين من ضيق أوضاع الاقتراض.

أما أهم القوى الرافعة للنمو فهي السياسة النقدية التيسيرية. فالبنوك المركزية لا يقتصر دورها على مواصلة تطبيق أسعار الفائدة الأساسية المنخفضة للغاية فحسب، بل إنها تطبق من حين إلى آخر برامج تهدف إلى تخفيض أسعار الفائدة في أسواق معينة، وإلى مساعدة فئات معينة من المقترضين، ودعم عمليات الوساطة المالية عموما.

غير أن هناك عاملا آخر من العوامل المؤثرة التي تتجاوز هذه القوى الميكانيكية — وهو الشعور العام بعدم اليقين. ومن الضروري تقييم طبيعته وآثاره بدقة، إلا أنه أمر لا يستهان به. وهو أمر ضروري: لأن تقليل الشعور بعدم اليقين، سيجعل التعافي الاقتصادي أقوى مما يتوقع في التنبؤات الحالية. ولكنه أمر لا يستهان به: لأن المؤشرات الصريحة لمشاعر عدم اليقين، مثل مؤشر "VIX" في الولايات المتحدة أو مؤشر "VStoxx" في أوروبا، لا تزال تسجل مستويات منخفضة^١. وفي الواقع، تبدو مشاعر عدم اليقين أكثر انتشارا، وتتسم بطابع يميل أكثر نحو ما ورد في تعريف العالم الاقتصادي "فرانك نايت". فالمخاوف بشأن قدرة صناع السياسات الأوروبيين على السيطرة على أزمة اليورو والمخاوف بشأن إخفاق صناع السياسات الأمريكيين حتى الآن في الاتفاق على خطة مالية هي بالتأكيد من العوامل الحيوية في هذا الخصوص، لكنها عوامل يصعب اتخاذ قرار بشأنها.

ولا يزال انخفاض معدلات النمو والشعور بعدم اليقين في الاقتصادات المتقدمة يؤثران على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من خلال القنوات التجارية والمالية على حد سواء، الأمر الذي يزيد من مواطن الضعف الداخلية. وعلى غرار الوضع في عام ٢٠٠٩، نجد أن القنوات التجارية تتسم بالقوة على نحو مثير للدهشة، حيث يسهم انخفاض الصادرات، مثلا، في معظم الانخفاض المشاهد في معدلات النمو في الصين. ويرجع تقلب التدفقات الرأسمالية إلى الموجات المتبادلة بين العزوف عن المخاطر تارة والإقبال عليها تارة أخرى، نتيجة التقدم والتراجع في تنفيذ إجراءات السياسات، لا سيما في منطقة

^١ مؤشر VIX = مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار؛ ومؤشر VStoxx = وهو مقياس بلومبرغ للتقلبات في مؤشر Euro Stoxx 50 لأسهم منطقة اليورو.

اليورو .

وإذا ما انتقلنا للحديث عن إجراءات السياسات، نجد أن التركيز الأساسي لا يزال منصبا على منطقة اليورو . فقد شهدت هذه المنطقة تغييرا واضحا في المواقف، ويجري حاليا وضع هيكل جديد لهذه الإجراءات. وقد أصبحت الدروس المستخلصة من تجارب السنوات الماضية واضحة للعيان. فمن الممكن تعرض بلدان منطقة اليورو إلى صدمات قوية معاكسة ذات خصوصية قُطرية. ومن شأن البنوك الضعيفة أن تتسبب في تضخيم آثار هذه الصدمات المعاكسة بدرجة كبيرة. ويبدو أن الكيانات السيادية في حد ذاتها قد تكون معرضة للخطر، كما أن المعاملات المصرفية السيادية قد تتسبب في تدهور النتائج.

ومن ثم لا بد أن يستهدف أي هيكل جديد تخفيف حدة الصدمات في المقام الأول - أي وضع نظام للتحويلات يخفف من آثار الصدمات. ولا بد أن يتمثل الهدف من هذا الهيكل في توجيه عمليات الرقابة على البنوك وتسوية أوضاعها وإعادة رسميتها لكي تصبح على مستوى منطقة اليورو. ولا بد أن يقلل من احتمالات توقف الكيانات السيادية عن السداد، وأن يقلل من آثار هذا التوقف على الدائنين والنظام المالي، حال حدوثه. ومن المفيد أن نرى هذه القضايا خاضعة للدراسة الجادة كما أنه من المفيد أن نتابع إنشاء بعض هذه الآليات بتأن.

غير أنه يتعين اتخاذ مزيد من التدابير المباشرة على المدى القصير. فلا بد أن تمضي إسبانيا وإيطاليا قدما في تنفيذ خطط التصحيح التي تعيد بناء القدرة التنافسية وأرصدة المالية العامة وتحافظ على النمو. ولبلوغ هذا الهدف، لا بد أن تتوفر لهما القدرة على إعادة رسملة بنوكهما بدون زيادة في الديون السيادية. ولا بد أن تتاح لهما فرصة الاقتراض بأسعار فائدة معقولة. وها هي معظم أجزاء الصورة تتجمع في مكانها الصحيح، وإذا ما أمكن تركيب جميع أجزاء الصورة بسرعة، يمكن عندئذ أن نأمل في حدود المعقول أن تكون المرحلة الأسوأ قد انقضت.

وإذا ما كانت أجواء عدم اليقين حقا هي السبب في التباطؤ الاقتصادي الراهن، وإذا ما كان اعتماد هذه التدابير وتنفيذها يبدد أجواء عدم اليقين، فإن النتائج قد تكون أفضل مما ورد في تنبؤاتنا، ليس فقط في أوروبا، وإنما في بقية أنحاء العالم أيضا. ولسوف يسعدني، هذه المرة فقط، أن تكون تنبؤاتنا للسيناريو الأساسي غير دقيقة - أي في هذه الحالة، متشائمة أكثر مما ينبغي.

أوليفيه بلانشار

المستشار الاقتصادي

ملخص وافٍ

تعرض التعافي الاقتصادي لنكسات جديدة، وتُلقي أجواء عدم اليقين بظلال كثيفة على آفاق الاقتصاد. ومن الأسباب الرئيسية في ذلك عدم تمكن السياسات في كبرى الاقتصادات المتقدمة حتى الآن من إعادة بناء الثقة في الاحتمالات المتوقعة على المدى المتوسط. وفي نفس الوقت، لا تزال المخاطر بعيدة الاحتمال تُورق المستثمرين، ومنها المخاطر المرتبطة باستمرار منطقة اليورو أو أخطاء السياسة المالية الأمريكية. وبالتالي تشير تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى حدوث تحسن تدريجي فقط في النشاط الاقتصادي مقارنة بالوتيرة المخيبة للآمال نسبيا في أوائل عام ٢٠١٢. فقد جاءت توقعات النمو العالمي، بنسبة ٣,٣% و ٣,٦% لعامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ على التوالي، أضعف مما كانت عليه في عدد يوليو ٢٠١٢ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، والتي كانت بدورها أقل من التوقعات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الفصل الأول). ومن المتوقع أن يستمر تباطؤ الناتج في الاقتصادات المتقدمة مع بقائه قويا نسبيا في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويرجح أن تظل معدلات البطالة مرتفعة في كثير من أنحاء العالم. ووفقا لما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي فإن الأوضاع المالية حول العالم سوف تظل هشة. ويناقش الفصل الثاني من هذا التقرير التطورات الإقليمية بالتفصيل.

وتستند تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى افتراضين أساسيين على مستوى السياسات. الأول هو أن صناع السياسات في أوروبا - تماشيا مع ما ورد في السيناريو الأساسي في تقرير الاستقرار المالي العالمي - سيعتمدون سياسات من شأنها تيسير الأوضاع المالية بالتدريج في اقتصادات منطقة اليورو الهامشية. وفي هذا السياق، قام البنك المركزي الأوروبي مؤخرا بالدور المنوط به في هذا الخصوص. وأصبح الأمر مرهونا في الوقت الحالي بتحريك صناع السياسات الوطنيين وتفعيل "آلية الاستقرار الأوروبية"، مع تحديد مسار موثوق والبدء في تنفيذ التدابير الكفيلة بإقامة اتحاد مصرفي وزيادة الاندماج المالي. أما الافتراض الثاني، فهو أن صناع السياسات في الولايات المتحدة سيحولون دون استمرار الزيادات الضريبية وتخفيضات الإنفاق التقائية الهائلة ("المنحدر المالي") التي يتضمنها قانون الموازنة الحالي، وأنهم سيرفعون الحد الأقصى للدين الفيدرالي في الوقت المناسب، وأنهم سيحرزون تقدما جيدا نحو وضع خطة شاملة لإعادة أوضاع المالية العامة إلى مسار قابل للاستمرار. وقد لا تتحقق تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مرة أخرى في الحالتين.

وبشكل أعم، زادت مخاطر التطورات السلبية وباتت كبيرة. فالرسم المروحي الذي أعده خبراء الصندوق، وتُستخدم فيه بيانات الأسواق المالية وأسواق السلع الأولية وتنبؤات المحللين لقياس المخاطر، يشير إلى أن هناك احتمالا من كل ستة احتمالات ينبئ بانخفاض النمو العالمي إلى أقل من ٢%، وهو ما يتسق مع نوبة الركود في الاقتصادات المتقدمة وانخفاض النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. غير أن تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، في نهاية المطاف، تعتمد على اتخاذ إجراءات حاسمة على مستوى السياسة في منطقة اليورو والولايات المتحدة، وهناك صعوبة بالغة في تقدير مدى احتمالية اتخاذ هذه الإجراءات بالفعل.

ويشكل المنعطف الحالي صعوبات بالغة بالنسبة لصناع السياسات. ففي العديد من الاقتصادات المتقدمة، تؤثر عمليات ضخ السيولة تأثيراً إيجابياً على الاستقرار المالي والناتج وتوظيف العمالة، وإن كان من المحتمل أن يتضاءل هذا التأثير. وقد بدأت حكومات كثيرة في العمل الجاد على تخفيض مستويات العجز الكبيرة، لكن نظراً لكثافة أجواء عدم اليقين وانخفاض مستوى الثقة وضعف القطاعات المالية، فقد ظلت الإنجازات المالية الكبيرة مقترنة بمستويات نمو مخيبة للآمال أو بنوبات ركود. ويدرك صناع السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مدى الحاجة إلى إعادة بناء الحيز اللازم على مستوى السياسات المالية والنقدية رغم عدم تفهمهم في كيفية وضع السياسات الملائمة لمواجهة مخاطر التطورات السلبية الخارجية الكبيرة.

وتمثل التحركات الفعالة على مستوى السياسات في كبرى الاقتصادات المتقدمة المطالب الرئيسي لتحسين التوقعات وبتشاعر الثقة في المستقبل. وتتمثل المهام الأساسية في استبعاد سيناريوهات المخاطر بعيدة الاحتمال على المدى القصير واعتماد خطط واضحة المعالم لخفض الدين العام في الأجل المتوسط.

ولا تزال أزمة منطقة اليورو هي مصدر الخطر الأكبر على آفاق الاقتصاد العالمي. وقد أنشأ البنك المركزي الأوروبي آلية لتحسين انتقال أثر انخفاض أسعار الفائدة الأساسية إلى تكاليف الاقتراض في البلدان الهامشية، حيث أدت مخاوف المستثمرين إزاء استمرارية منطقة اليورو إلى ارتفاع أسعار الفائدة السوقية إلى مستويات هائلة. ومن ثم، يتعين على هذه الاقتصادات الهامشية مواصلة تصحيح أوضاعها. ولا بد أن توفي الحكومات بالتزاماتها حتى تجعل الجدار الواقي في منطقة اليورو أكثر مرونة. وعلى وجه التحديد، يجب أن تتدخل "آلية الاستقرار الأوروبية" في النظم المصرفية وتقدم الدعم للكيانات السيادية، بينما يتعين على القادة الوطنيين العمل على إقامة اتحاد اقتصادي ونقدي حقيقي. وسوف يتطلب ذلك إقامة اتحاد مصرفي بإطار موحد لتحقيق الاستقرار المالي وتنفيذ تدابير لتحقيق الاندماج المالي، وذلك باعتماد المبدأ القائل بأن زيادة التأمين على مستوى المنطقة بأكملها لا بد أن يقترن بزيادة الرقابة على مستوى المنطقة بأكملها. وما لم تتخذ إجراءات إضافية في أقرب وقت، فإن التحسينات الأخيرة التي شهدتها الأسواق المالية قد تتلاشى سريعاً. وعندئذ ستأتي تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مخيبة للآمال مرة أخرى، وتتزلق منطقة اليورو نحو سيناريو *السياسات الضعيفة* المشار إليه في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. غير أنه إذا ما فاقت إجراءات السياسات المستوى المشار إليه في افتراضات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي — أي إذا تمكن مثلاً صناع السياسات في منطقة اليورو من تحقيق إنجازات كبيرة مسبقاً نحو الاندماج، كإنشاء آلية لتسوية أوضاع البنوك على مستوى المنطقة بأسرها تستند إلى موارد احتياطية مشتركة من المالية العامة — فمن الممكن عندئذ أن يزيد معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عن المتوقع، وهو ما يتسق مع سيناريو *السياسات الكاملة* المشار إليه في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي.

وللحد من مخاطر الآفاق متوسطة المدى التي وردت في التنبؤات نتيجة فرط المديونية العامة في كبرى الاقتصادات المتقدمة، سوف يتعين اعتماد سياسات نقدية داعمة وإصلاحات هيكلية ملائمة (الفصل الثالث)، فضلاً عن اعتماد سياسات حريصة للمالية العامة. وقد تحقق مستوى جيد من التقدم في هذا الخصوص، كما تم تكثيف

إجراءات ضبط أوضاع المالية العامة المقررة على المدى القريب، وفقا لما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير *الراصد المالي*. ويتعين على صناعات السياسات في الولايات المتحدة التحرك سريعا للقضاء على مخاطر المنحدر المالي ورفع الحد الأقصى للدين — وإذا تعذر عليهم ذلك، فإن الاقتصاد الأمريكي سيكون معرضا لنوبة ركود مرة أخرى، مع انتقال التداعيات الضارة إلى بقية أنحاء العالم. كذلك، يتعين على صناعات السياسات في الولايات المتحدة التعجيل بتحديد الخطط القوية اللازمة لتصحيح أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط. أما صناعات السياسات في اليابان، فيتعين عليهم المثابرة في تنفيذ خطط التصحيح المقررة وتحديد التدابير الجديدة اللازمة لوقف الزيادة في نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وسرعة تبديل هذا الوضع.

وبشكل أعم، يتعين على صناعات السياسات تحديد أهداف مالية واقعية ووضع خطط للطوارئ. والمقصود بذلك هو اعتماد أهداف هيكلية أو معدلة لاستبعاد العوامل الدورية، أو ارتكاز الخطط المالية على التدابير وعائداتها التقديرية، وليس على الأهداف الاسمية. وينبغي السماح لأدوات الضبط التلقائي بالعمل بحرية. كذلك، إذا ما انخفض النمو انخفاضاً ملحوظاً عن التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فسوف يتعين على البلدان التي تتوفر لديها مساحة للتصرف أن تخفف من إجراءاتها التصحيحية المقررة لعام ٢٠١٣ والأعوام اللاحقة. وفي نفس الوقت، فإن تراجع معدلات التضخم وتزايد التباطؤ الاقتصادي والتصحيحات الكبيرة في أوضاع المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة تتطلب الحفاظ على الأوضاع النقدية بالغة التيسير، بما في ذلك التدابير غير التقليدية لأن أسعار الفائدة قريبة من الحد الأدنى الصفري.

وحتى الآن، تتباين مستويات أداء صناعات السياسات في مواجهة التحديات الهيكلية؛ ومن ثم يتعين بذل مزيد من الجهود في هذا الشأن. فالبرامج المصممة لتخفيف أعباء المديونية المزمنة في قطاع الأسر، أينما تم اختبارها، لم تكن متماشية مع حجم المشكلة. وتباينت الجهود المبذولة لتقوية الإطار التنظيمي في المؤسسات والأسواق المالية، وفقا لما ورد في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٢ من "تقرير الاستقرار المالي العالمي"، مع تحقيق قدر من النجاح في إعادة بناء رأس المال ولكن مع تحقيق قدر أقل من النجاح في تخفيض الاعتماد على التمويل بالجملة واحتواء الحوافز التي تشجع على تحمل مخاطر زائدة والمراجعة التنظيمية. وبالإضافة إلى ذلك، شهدت منطقة اليورو تقدماً بطيئاً في عمليات إعادة هيكلة المؤسسات المالية أو تسوية أوضاعها، وهو ما لم يتحقق إلا استجابة لضغوط كبيرة من السوق — ومن ثم هناك حاجة ملحة لاعتماد منهج أكثر استباقية وعلى مستوى منطقة اليورو. وقد أدت زيادة سن النقاد القانوني في المنطقة إلى الحد من مصروفات النقاد على المدى الطويل، لكن مع استمرار الزيادة السريعة في الإنفاق على الرعاية الصحية، سوف يتعين اتخاذ مزيد من التدابير لاحتواء نمو الاستحقاقات عند معدل قابل للاستمرار. وقد استحدث بعض البلدان، لا سيما اقتصادات منطقة اليورو الهامشية، مجموعة من الإصلاحات لزيادة مرونة سوق العمل. غير أنه يتعين على العديد من الاقتصادات اتخاذ إجراءات حازمة لمساعدة العاطلين لفترة طويلة، وذلك بعدة سبل منها تحسين دعم سبل البحث عن العمل وفرص التدريب.

وتباطأ النشاط في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية نتيجة تشديد السياسات في مواجهة قيود الطاقة الإنتاجية، وضعف الطلب من الاقتصادات المتقدمة، والعوامل ذات الخصوصية القطرية. وقد أدت التعديلات في السياسات إلى زيادة قدرتها على الصمود في مواجهة الصدمات (الفصل الرابع). فقد أدت السياسات التوسعية منذ اندلاع

الأزمة في عام ٢٠٠٨ إلى توفير الوقاية من الآثار السلبية لمواطن الضعف في أسواق الاقتصادات المتقدمة: فقد كان عجز الموازنة في العادة أعلى من مستويات ما قبل الأزمة بينما كانت أسعار الفائدة الحقيقية منخفضة. وقد سجل الائتمان المحلي نمواً سريعاً. وينبغي لصناع السياسات على المدى المتوسط التأكد من قدرتهم على التحرك بمرونة لمواجهة الصدمات عن طريق المحافظة على مراكز مالية سليمة والإبقاء على التضخم والنمو الائتماني في حدود معدلات معتدلة. وفي هذا الصدد، كان من الملائم تشديد السياسات في عام ٢٠١١. ونظراً لتنامي مخاطر التطورات السلبية المحيطة بالطلب الخارجي، فقد أصابت البنوك المركزية حين أوقفت مؤقتاً بعض إجراءات تشديد السياسة النقدية أو عكست مسارها. والمجال متاح أمام العديد منها لبذل مزيد من الجهود لدعم الطلب إذا كانت مخاطر التطورات السلبية الخارجية تنذر بتحققها.

وقد تضاءلت الاختلالات العالمية، وما يصاحبها من مواطن ضعف، لكن الحاجة لا تزال قائمة لاتخاذ المزيد من الإجراءات الحاسمة على مستوى السياسات بهدف معالجتها. فعلى مستوى اقتصادات منطقة اليورو يتعين تصحيح اختلالات الحسابات الجارية — أي الفوائض الكبيرة في ألمانيا وهولندا والعجوزات في معظم الاقتصادات الهامشية. وعلى المستوى العالمي، تتسم أوضاع الحساب الجاري في كل من الولايات المتحدة، ومنطقة اليورو ككل، واليابان بالضعف أكثر مما يمكن أن يكون عليه حالها في ظل تطبيق سياسات مالية أكثر قدرة على الاستمرار — بينما تتسم أسعار الصرف الفعلية الحقيقية للدولار واليورو والين بمزيد من القوة. وفي المقابل، نجد أن أوضاع الحساب الجاري في العديد من الاقتصادات الآسيوية قوية بدرجة تتجاوز المستوى المرغوب وأسعار الصرف ضعيفة بدرجة أكبر من المستوى المرغوب. ويرجع السبب في ذلك جزئياً للتشوهات التي تعيق الاستهلاك. ولكنه يرجع أيضاً لأثر تراكم احتياطات النقد الأجنبي الرسمية على نطاق واسع.

وعلى وجه العموم، فإن السياسات اللازمة لتخفيض اختلالات الحسابات الجارية وما يصاحبها من مواطن ضعف هي سياسات ملائمة لمصالح الاقتصادات المعنية. ومن شأن إجراء مزيد من التصحيح في الاقتصادات ذات العجز الخارجي وزيادة الطلب الداخلي في الاقتصادات ذات الفوائض الخارجية المساهمة في بناء اقتصاد عالمي أكثر أمناً وتحقيق نمو أقوى يشمل الجميع. فالعديد من الاقتصادات التي تسجل مستويات عالية من العجز الخارجي بحاجة إلى إجراء مزيد من التصحيح المالي وتشديد الرقابة والتنظيم في القطاع المالي. وينبغي تكملة هذه الجهود بتدابير هيكلية، تختلف تفاصيلها إلى حد كبير في مختلف الاقتصادات ذات العجز الخارجي سواء الاقتصادات المتقدمة أو اقتصادات الأسواق الصاعدة لكنها تنطوي على تدابير لإصلاح أسواق العمل والمنتجات، وتحسينات في نظم الحوكمة ومناخ الأعمال، وتدابير لزيادة المدخرات الخاصة من أجل التقاعد. أما التدابير الهيكلية اللازمة في الاقتصادات ذات الفوائض الخارجية والتي تقوم أسعار الصرف بأقل من قيمتها الحقيقية فهي تختلف كذلك باختلاف البلدان لكنها تنطوي على تدابير لتعزيز الاستثمار في ألمانيا، وإصلاح شبكة الأمان الاجتماعي في الصين لتشجيع الاستهلاك، وتخفيض تراكم الاحتياطات الرسمية في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة، مما يساعد على كبح معدلات النمو المرتفعة في الائتمان وأسعار الأصول.